

横跨5000年历史长河 从美索不达米亚到古中国金融遗产 从货币和债券的发明到人类的演变和未来  
再现人类社会价值起源 力证金融才是文明的最大推手

# 千年金融史

金融如何塑造文明，从5000年前到21世纪

[美] 威廉·戈兹曼 (William N. Goetzmann) ◎著  
张亚光 熊金武◎译

诺贝尔经济学奖得主 罗伯特·席勒 联袂推荐  
著名经济学家 陈志武

## Money Changes Everything

How Finance Made Civilization Possible



中信出版集团

# 千年金融史

金融如何塑造文明，从5000年前到21世纪

**Money Changes Everything**

How Finance Made Civilization Possible

---

[美] 威廉·戈兹曼 (William N. Goetzmann) ©著  
张亚光 熊金武 ©译

图书在版编目 ( CIP ) 数据

千年金融史: 金融如何塑造文明, 从 5000 年前到 21 世纪 / (美) 威廉·戈兹曼著; 张亚光, 熊金武译. -- 北京: 中信出版社, 2017.4

书名原文: Money Changes Everything: How Finance Made Civilization Possible  
ISBN 978-7-5086-7319-6

I. ①千… II. ①威…②张…③熊… III. ①金融 - 经济史 - 世界 IV. ①F831.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 ( 2017 ) 第 038613 号

Money Changes Everything: How Finance Made Civilization Possible

Copyright © 2016 by William N. Goetzmann

All rights reserved.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage and retrieval system, without permission in writing from the Publisher.

Simplified Chinese translation copyright © 2017 by CITIC Press Corporation

本书仅限中国大陆地区发行销售

千年金融史: 金融如何塑造文明, 从 5000 年前到 21 世纪

著 者: [美] 威廉·戈兹曼

译 者: 张亚光 熊金武

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

( 北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029 )

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 28 字 数: 458 千字

版 次: 2017 年 5 月第 1 版

印 次: 2017 年 5 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2016-9503

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-7319-6

定 价: 68.00 元

版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com

推荐序

MONEY  
CHANGES  
EVERYTHING

改革开放近 40 年后，中国社会越来越“什么都要钱”，货币化交易在生活中所占的比重不断上升。对于深受“钱财如粪土，仁义值千金”这一儒家文化影响的中国人来说，“向钱看”可能让人难以自在。一切都变成了冷冰冰的货币交易关系，叫人怎么接受呢？可是，威廉·戈兹曼教授在《千年金融史》中告诉我们：货币化和广义金融化发展不仅没有让人类社会变坏，反而使人类变得越来越文明，催生了个人自由，推动了生产力的提升，同时带来了精神文明和物质文明的双丰收！如果把这本书的英文书名“Money changes everything”直译的话，那就是“货币改变一切”，也就是说，货币化并不可怕，因为在人类数千年的历史中，货币化不仅促进了人类的良性发展，而且还正面地改变了一切！

对于喜欢思考的读者而言，戈兹曼教授的这些结论其实不难理解，而且他会在这部著作的各个章节中通俗地讲解这些道理。为什么这样说呢？今天我们对信用卡和移动支付已经习以为常，走遍天下都不用担心是否带够了现金，有信用卡和手机就行。可是，不久前却不是这样。我出生于 1962 年，那时的中国处于计划经济时期，整个经济体制都反货币化，国家实行供给制，货币的流通性达到历史新低。那时我生活在湖南茶陵乡下，父亲作为生产大队干部，经常出差。但每次出差，他不是带上钱，更不可能带上信用卡或手机，而是带上几十斤米、几斤菜，还有被子、席子等。回头想想：当外出时必须自带粮菜、被子，而不是具有通货性质的货币，一个人怎么可能自由远行、远走高飞呢？由

此看来，在一个不允许货币化的社会，人的生存会与具体的生活必需品捆绑在一起，而物品的重量及其易烂易损的性质使其流动性远低于货币，实质影响是限制了人的自由度，约束了每个人的选择空间，想要远走高飞也不太可能！相比之下，纯粹的货币，即钱，不仅仅是高流动性的价值载体，而且是“身份中性”、“地位中性”、非人格化的“通货”！货币不与具体的人捆绑在一起，这很关键：不管你是农民、地主、工人、资本家还是官员，一百块钱就是一百块钱，不会因你的身份而不同，也不能因为你的身份而不收！这就是为什么在全面货币化和“只讲钱”的社会里，人的自由度反而更高，社会阶层反倒不重要。

当然，上面谈到的只是货币化催生自由的一个视角。为了更详细更全面地认识这些道理，读者就得通读《千年金融史》。

我和戈兹曼教授已经认识三十余年。我们相识于1986年，那时我们一起在耶鲁大学攻读金融学博士学位。1990年读完博士后，我们先是分别去其他大学教书，后来又在1999年前后回到耶鲁一起共事。这些年里，我们不仅相互了解并成为好友，他也在职业上给了我多方面的影响，是他引发了我对历史的兴趣和思考。他的天赋和背景非凡。由于戈兹曼教授的父亲原来是耶鲁大学的考古与历史学教授，他就出生在耶鲁校园，从小受到耶鲁人文精神的熏陶。长大后他又在耶鲁读本科和博士，这些都进一步加深了他对于历史和人文的热衷。如今，他在主流金融学领域是世界著名的资深学者，影响力深远，在包括中国和世界多国的历史尤其金融史、艺术史方面，他也是世界上少有的权威。他的办公室几乎就是一个艺术馆和金融博物馆，收藏品既有《管子》等经典著作，也有中国商周硬币、明代纸币以及其他国家不同时期的钱币、债券、股票、期权真品。《千年金融史》综合了他多年的收藏、思考和研究，全面地反映了他的学术生涯和人生阅历，也展现了他对于知识和学问的痴迷。这部著作没有一般金融书籍所惯有的数学模型和公式，而是以基于真实史料的历史故事为主，娓娓介绍货币和其他金融创新在世界不同地方是如何出现和发展的，又是如何影响人们的生活和生产的。随着中国社会的不断货币化和金融化，认真阅读并领会这部著作的精华，其必要性和价值显而易见。

陈志武，耶鲁大学教授、香港大学冯氏基金教授

2017年3月

与其说《千年金融史》是一本为欧洲读者写的书，不如说是一本为中国读者写的书。中国在金融史上扮演了举足轻重的角色，但中国对金融所做贡献的重要性并非广为人知。原因在于大多数金融史学家将注意力集中于他们专门研究的特定文明，跨越由语言、学术传统造成的不同界线会令他们感到不适。作为一名金融经济学家，我较少受到这种限制，能够进行综合论述，在世界金融史中给予中国合适的位置。本书通过东方与西方的交叉叙事，比较和对照两者金融演化的路径，分析通过丝绸之路构建起来的东西方之间的联系。

中国的早期金融创新包括铸币、纸币、汇票、各种各样的纸质证券，甚至包括金融数学。这些金融技术在几个世纪之后才出现在欧洲。中国以自己独特的方式解决了许多其他的金融问题。例如，它通过组织设计、监管以及有关激励的经济理论，解决了大规模财务管理问题。中国先哲是最早一批清晰阐述“看不见的手”对于经济的促进作用的人。在近代，清朝的中国金融家创造了一种独特的政府参与其中的企业融资方式，用以满足国家对基础设施建设的需求。今天，这种创新性驱动力同样明显。中国能够很好地解决有关风险、储蓄和投资的金融治理问题，其在金融技术方面的全球领导地位不容忽视。

从个人角度来讲，本书在中国的出版对我非常重要。不仅因为它是一本关于中国的书，更是因为我毕生都对中国的历史充满兴趣。20世纪70年代，我在耶鲁大学读本科时，选修了张光直这位传奇式汉学家的课程。这是一段对于中国

考古学激动人心的探索之旅：宏伟的皇家陵墓重见阳光，商代的史学逐渐浮现，学者们追溯了中国农业的独特起源。张光直教授向学生们循序渐进地讲解中国文明起源的世界性价值，进而从历史、经济、文字、艺术、建筑和物质文化等角度探索这种价值，使学生们感到兴奋不已。

在后来的研究和教学过程中，张光直教授以及其他耶鲁大学的导师所带来的潜移默化的影响逐渐对我产生了作用。学问必须跨越国家和学科的界线，让自己暴露在不同的环境和研究模式之中，能够拓宽一位学者的眼界。从政治学、经济学、美学、心理学或宗教学等多种角度审视一个问题，能够发掘出更为丰富的解决方案。本书认为金融是一种技术——一个工具和制度的网络，用以解决复杂的文明问题。这项技术关乎价值的跨时空流动，运用契约、制度和单据，来实现未来收益承诺这一本质上假想的东西。虽然这个高度抽象化的技术将自身引向了数理分析，但将金融局限于数学是一件危险的事。人们对某一问题的构想过于狭隘和抽象，是大多数金融危机背后的原因。文明的复杂性意味着人们创造的任何事物都会产生多种程度的作用。例如，在2008年美国金融危机之前，抵押贷款证券化最初被视作一个风险模型和数学问题。在某些情况下，金融家忽略了或没有考虑更广泛的社会环境——从投资者和房屋拥有者的心理状态，到关注金融机构命运的民族国家的政策主张。金融允许社会跨越时间对于价值进行计划、转移和保护，进而服务于社会。我们的社会越复杂，我们就越需要这种能力。虽然我们生活在一个高度复杂化的时代，但金融却时常被看作问题本身，而非问题的解决方案。我希望本书能够帮助人们改变这种误解。

在本书中，我尝试着提供一个更广阔的视角——将金融置于社会和文化的语境中。因为我相信，一个广阔的金融市场和金融制度的框架，以及金融的人文维度，对于形成应对金融挑战的稳健对策至关重要。诸如全球养老金储蓄、融资及增长形式的创新这些主要问题，我们必须考虑各方面因素，来让它们适用于社会的各个领域。在建立金融体系时，人的天性和社会制度必须纳入考虑范围之内。

我绝大部分与中国相关的个人经历都要归功于我的好友和同事——陈志武教授。20世纪80年代，我们在耶鲁大学共同学习金融学，并且花费了大量时间讨论金融在社会中所起的作用。本书的许多主题反映了这些讨论和共同发现。在我的职业生涯早期，陈志武教授鼓励我访问中国，去见证中国金融的飞速发



展。我要感谢他安排我访问中国政界、学界和商界最有影响力的金融领导者。这些访问令我深感荣幸，也使我有机会目睹各行各业的领袖如何使中国实现飞速改变。这些领导者都以自己的方式处理着新出现的金融工具与休眠了整整一代人的时间金融制度。我有幸能够听到管理者、企业家、银行家、律师、投资人、学生、研究员和知识分子的观点——所有观点都充分考虑了新的金融进步的重要性。我也非常有幸看到一些金融史上的重要地理标志：从上海外滩到世界上最早的金融理论家管仲的家乡山东临淄。这些访问不仅限于旅游。文化遗产和文化遗产提醒我们，文化是一项相互关联、多世代的事业，有着跨越数个世纪的主题。探访历史遗址会将你与那些产生重大影响的人的生命联系在一起。以史为鉴，可知兴替。金融的历史蕴含着过去的危机与成功的故事。访问这些事件发生地，让我了解到这些事件的经过和起因。

本书中的一些内容建立在我对中国金融史的研究基础之上。对于这些内容，我要感谢我的合作者。柯丽莎（*Elisabeth Köll*）教授与我一同研究了宋代金融和清代中国企业的诞生。这两个时期都是中国文化的重要转折期，也是引人注目的创新和文化全盛时期。矛盾的是，在这两个时期中国都面临着外部威胁。宋代的金融创新包括纸币、付款凭单制度和政府“创业”。清代，新兴公司资本主义和外来资金开始出现。在这两种情形中，金融都可以被视为对于外部压力的创造性应对。

与朱宁教授关于中国对世界金融市场参与的合作研究，也使我受益匪浅。朱宁、我和安德烈·尤科霍夫（*Andrey Ukhov*）研究了通过在伦敦和其他全球性市场发行债券，清代中国如何为大规模基础设施建设迅速融资。虽然全球化资本流动促进了中国的现代化，但也制造了根本性矛盾，最终引发了政治变革。我们的共同研究将金融视作国家的工具，从而帮助我理解债务资金增长更深层的含义。

其他诸多同事也为我了解中国金融的发展提供了帮助。在耶鲁大学，瓦莱丽·汉森（*Valery Hansen*）向我介绍了有关当前中国的知识，并与我合著了耶鲁版的金融史著作——《价值起源》。我要感谢史景迁、林毅夫、高平阳、邹玲、范文仲、史美伦、萧凤霞、万志英（*Richard Von Glahn*）、本杰明·艾尔曼（*Benjamin Elman*）、布赖恩·维维耶（*Brian Vivier*）和梁滨，他们通过多种方式帮助我将汉学引入本书之中。



我要特别感谢本书的两位译者——张亚光和熊金武。本书卷帙浩繁，语言佶屈聱牙，话题也多种多样，而他们乐此不疲地投入其中，我谨在此向他们致以深深的谢意。最后，我要感谢耶鲁大学历史上对于中国的投入。耶鲁大学一直将中国置于重要位置，每一代耶鲁学者都积极地参与到和中国相关的事务中。因此，我自然而然地从中国的视角看待金融史。若没有中国教师和中国学生参与到耶鲁这个大家庭中，我将不可能完成此书。

在大多数人眼中，金融是一门抽象的数学学科，偶尔引起人们的关注也是因为那些严重的金融危机，或者说是因为金融被人们视作流动性过剩的象征。然而事实上，金融在过去的 5 000 年里一直是人类社会不可或缺的重要组成部分。金融对城市文明的诞生、古典帝国的兴起以及对世界的探索都发挥了关键的作用。

金融史是一部充满了传奇的故事，精彩例子可谓俯拾即是：人类最早的行为就是古代西亚地区的人们为了记录金融契约而发明的；人类社会第一个有关时间和风险的复杂模型也和金融紧密相关；金融诉讼对雅典黄金时代的形成起着非常重要的作用，堪比苏格拉底之于雅典的意义；如果没有复杂的金融组织，古罗马的财富传奇不可能持续数个世纪之久；古代中国文明更是发展了自己独特的金融传统，使得帝王们能够在广阔的区域实现大一统。

在近代欧洲，金融活动催生了用数学方法量化分析风险的传统，使得史无前例的航海时代和地理大发现成为可能。一种全新的金融组织架构——公司，为了满足亚洲和美洲贸易聚集资本的需要应运而生。金融同时也是工业革命中极为重要的辅助因素。到了 20 世纪，资本市场使得投资趋于平民化，并且激发了解决社会问题的新方法——社会保险、主权基金和个人储蓄账户，它们都是旨在减少家庭经济风险的机制，而且也都根源于人类的金融史。

在对人类做出重要贡献的同时，金融也带来了一些问题：债务、市场泡

沫、毁灭性的危机及崩溃、剥削性的公司、帝国主义、收入不平等……金融的故事其实就是一部技术的故事，在本质上，金融是一种做事情的方式。像其他技术一样，金融通过不断提高效率的创新得以发展。金融的本性并没有好坏善恶之分。

## 时间与金钱

金融的力量之所以能够影响世界历史上诸多重要的转变，是因为它能够让经济价值的实现在时间上提前或延后。例如，抵押贷款可以将买房者未来 30 年按月支付的承诺转换成现期的一次性支付。抵押贷款在今天已经极为常见，人们并不会意识到它的非同寻常之处。然而，一个购房者居然能够奇迹般地“召唤”出一件自己不曾拥有的财产，这种伟大的力量来自哪里？它又是如何运作的？这个过程会出现哪些差池？凡此种种，都是本书所要解答的关键问题。

抵押贷款将购房者未来的货币折现，但是对于贷款人而言，抵押也将货币转换到了未来。同样地，一个担心退休后生活无着的人可以在当下用较高的贴现率购买将来的生计。能够照顾好未来的自己对于人们来说是非常重要的，这种能力简直有点不可思议。它依靠的是一种复杂的技术结构，这种技术结构可以体现并实现跨越几十年甚至几百年的承诺。

本质上，金融技术就是一个我们自己建造的时间机器。它不能在时间的轨道上移动我们的身体，但是可以移动我们的金钱。因此，金融技术改变了我们现在或将来自身所处的经济地位，也改变了我们的思考方式。金融拓展了我们想象和计算未来的能力。它也要求我们更深层次地理解和量化过去，因为历史是预测未来世界的基本依据。金融已经越来越让我们变成时间生物。金融架构存在于并且塑造了时间维度的可能性。

本书将会探究金融在世界历史上演变的主要历程。本书的基本前提是人类文明的演进需要复杂的工具来管理有关时间和风险的经济问题。金融随着古代西亚地区第一批人类文明的产生而出现，从那以后，它在许多复杂社会的文明里都发挥了关键作用。过去 5 000 年内不同的人类文明都曾面临过一系列共同的问题，这些文明通过相互借鉴或独自发明出相似的金融工具解决了问题。

确切地说，中国是本书的一个重要部分，因为它以自己特有的方式应对了

文明社会在时间和空间上面临的各种复杂经济问题的挑战。尽管某些金融工具和方法通过贸易和信仰的交流在欧亚大陆得到过普遍的传播，但是中国的金融发展有其独特的轨迹。中国发展了自己的货币经济，自己的会计和金融控制制度，以及世界上最早的纸质证券——纸币。这种纸币早在欧洲出现印刷术以前的几个世纪里就已经开始流通使用，《马可·波罗游记》中有明确的记录。中国和欧洲在金融发展史中既有共通性也有差异性，这恰恰反映了多种可供选择的历史路径。由此我们可以看出金融技术的共同点是什么，创新是如何同步出现的，新的想法是如何被采纳、转变并在最后嵌入更广泛的社会、政治和文化的框架之中的。中国和欧洲金融发展史的比较反映了我个人过去 20 年的研究兴趣。但很遗憾的是，我遗漏了许多来自其他文明的证据。

过去 5 000 年人类和城市社会的显著扩张证明了一个事实，那就是金融极大地提升了人类减少生存风险和跨越时间配置资源以促进增长的能力。但是，文明的发展也引起了一些自身的问题，其中最大的问题是跨期均衡——现在与将来代与代之间的取舍——能否得以维持。

从某种程度上来说，本书是关于人物、地点和事件的个人化叙述。我更希望把金融历史描绘成一种技术文明，而非写成一包罗万象的世界金融史。研究世界金融史是一件异常艰巨的任务，当然目前学术界正在集体努力开拓，也已经取得了一定的成果。本书不仅呈现了连接金融和文明之间关系的那些特定主题，同时还反映了我的特殊经历——我是一位金融经济学家，也曾经在考古界和电影制作领域工作过。这些经历为我理解金融在社会中的角色意义提供了完全不同的视野，也将我置于金融史中颇为奇妙的地位。我希望读者能够原谅我将书中的部分内容变得过于个性化。一种“置于何处”的分析框架或许可以引发我们思考更多的历史背景。不过，在进入正文之前，本书首先要对金融技术、一些关于文明的定义以及这两者之间的逻辑衔接进行总体的概述。

金融有 4 个关键要素：

1. 在时间上重新配置经济价值；
2. 重新配置风险；
3. 重新配置资本；
4. 扩展了资源重新配置的渠道和复杂程度。

让我对此逐一做出解释。

前述抵押贷款的例子反映了金融的第一个关键要素：通过时间重新配置经济价值。抵押贷款是一种金融契约，此外还有许多其他契约，它们都是现在对于未来行为的承诺。契约用一种使双方互惠的方式将现在与将来联结在了一起。

第二，金融重新配置风险。时间上的重新配置意味着金融契约必须克服“将现在与将来分离开来的不确定性”这个障碍。有些风险是我们必须承担的——比如流星撞击地球，而另外一些风险我们实际上可以采取的措施来减轻或规避。金融契约将时间维度中的内在风险暴露出来，并在不同的参与方之间进行分配。例如，人寿保险可以将死亡的风险从单个家庭转移到一个大的机构，反过来，这些机构也可以将此契约与其他契约集中起来以分散风险。

第三，金融重新配置资本。例如，资本通过股票市场流入高效率的企业，而银行则贷款给那些具有赢利潜力的企业。从这个意义上说，金融也是一种促进经济增长的技术。

第四，金融扩展了资源重新配置的渠道和复杂程度。在金融的发展历程中，它提供了一系列越来越丰富的关于跨期契约可能性的选择。这种金融领域日益纷杂的现象和趋势，本质上反映了产生此类契约的社会的复杂性。有些时候，这种复杂性几乎接近书面语言所能描绘的极限。举例而言，一份现代的证券抵押担保合同可能长达 900 页，涵盖了各种极为庞杂的细节，比如条件、权利和责任。如此复杂化的优点在于扩大了契约各方的缔约“空间”，也就是缔约各方所拥有的谈判维度的数量。当你参与其中时，就能够达成某些在更简单系统里面无法达成的协议。跨期协议的丰富程度和复杂程度使得金融技术不断发展，这是其相当重要的贡献。如果没有这种多维度的缔约自由，人类社会许多根本性的、变革性的文明活动就不可能产生。

## 时间维度上的资源再配置

金融契约通常要在两种人中寻找平衡：一类是希望将价值折现的人，另一类是希望将价值转换到未来的人。那些冀图将财富折现的人主要出于两类考虑：消费和生产。消费的动因是人们需要现金来支付当前的费用、购买食物、支付医疗账单，或者应付其他不可预见的开销。

消费性贷款可被用来降低风险。在一个充满不确定性的世界里，短期支出

有可能突然增加。金融契约允许你通过借贷或担保的方式应对临时的负面冲击。在诸如粮食歉收和突发疫病等极端情况下，紧急贷款是一种能够让饥者得食或患者得医的好办法——它消除了人们在顺境和逆境中的差异。因此，金融契约可以成为人类生存的必要工具。同样地，金融也会让政府从中受益。政府通过借款抵御外来的军事入侵和突发性灾难，并在将来用税收进行偿付，用经济学的术语来说这叫作“跨期消费平滑”。

生产性贷款与消费性贷款有所不同。生产性贷款在经济活动中扮演着特殊的角色，因为它们建立在经济增长的基础之上。生产性贷款不仅仅是简单地在当下与未来之间起到跨期平滑经济的作用，它们还使得未来具有不同的可能性。金融可以将资本聚集起来创办一个能够产生更高价值的企业。比如说，一个农民可以借钱购买种子，其最终收获的价值将远远大于最初购买种子的成本。如果这个农民不能借款，这片土地就不能被用来进行更高效的生产。

基于同样的原因，金融让人类的创造力得到了更有效的发挥。如果没有金融，那么只有那些已经积累了财富的人才能创业。金融则使得没有原始财富积累的人也能够成为企业家。金融让资本得以投入潜在回报率极高的项目，而无须考虑经营者是否富有。从这个意义上说，金融广泛地释放了财富的经济优势——它让生产性资本变得便利和大众化，消除了生产性项目融资的自然约束。这是联结金融和经济增长的最基本逻辑。

金融在消费和生产中的运用也引发了一些问题。有人批判消费性贷款助长了奢靡之风，同时让那些绝望的借贷者倍受盘剥。生产性借贷可能导致资本偏离正轨——低息贷款有时候会投资于赢利性的项目，但也可能被投入到毫无潜力的垃圾项目中。

利用不同类型的金融契约，无论我们出于消费性原因还是生产性原因，都能够将未来的财富折现到当前。最简单的就是贷款，当然还有其他种类的金融契约，比如股权或者合伙人机制提供了一种针对企业所有权的奖励措施，而不再是简单的预期固定收益；保险和期权契约提供了一种基于某个特定事件或情形而产生的未来支付。纵观历史，人们发明了各种各样的契约不断扩展自身参与生产性企业的可能性。我们将在本书中对这些契约进行详细的探讨。

## 投资：推迟满足感

消费和生产需要使用流动资本，而这些流动资本都是由投资提供的。投资是人们为未来进行储蓄这种行为背后最基本的技术特征，也是现代社会的养老金需要持有股票、债券或其他金融资产的原因。

比起消费而言，投资推迟了人们获得满足感的时间。没有人喜欢无条件地推迟获得满足感。对于投资者来说，一个主要的动因就是未来的高消费预期。在最简单的金融契约——借贷中，贷款方（投资者）希望在收回本金的同时获得一些额外的收益，即利息。贷款的期限越长，投资者需要推迟个人消费的时间就越长，因此，通常需要更高的利息作为弥补。

资本投资回报率可被看作时间的价格。它均衡了跨期财富的供给和需求，同时平衡了投资者和消费者、生产者之间的需求。例如，如果利率太低，投资者会选择花掉他们的钱而不是存起来；如果利率太高，生产者有可能放弃项目，因为他们所借资金的预期收益不足以偿还贷款。

虽然这些交易看起来很简单，但它们却有着世界性的意义。资本投资的生产效率在全球范围内的消费者、生产者和投资者中起着媒介的作用。通过金融机构和金融市场，投资者与消费者、生产者联系起来。这个均衡看起来既纤弱又精致。当金融市场崩溃时，投资者会马上缩减投入企业的资本。与此同时，人口因素在整个过程中起着基础性的作用。随着全球人口预期寿命的增加，储蓄的需求也会增加。而随着老龄化时代的来临，相对于消费者而言，生产者的比例会逐渐下降。因此，金融不仅调和了现在和未来的均衡，也调和了青年人和老年人的均衡。

同样地，只有在经济增长实际发生的时候，当前与未来之间的金融等式才能成立。这对于一个遍布商机的世界来说是好事，但是随着新兴经济体的增长速度放慢到成熟经济体的水平时，未来经济增长从何而来的问题就会赫然出现。对于经济学家和决策者而言，限制经济增长的因素以及由此导致的现期和未来经济价值关系的断裂等问题总是如幽灵般挥之不去。



## 文化与金融

金融很容易被认为是一种抽象的东西——毕竟穿越时间的概念本身就极为抽象。然而，金融深深地根植于人类的文化和行为之中。长期以来，人类社会一直在努力地将金融置于道德和文化背景中去理解。尽管金融能够解决一些重大问题，但它也对现实产生了威胁：金融决定了在面临危机时谁是求救者，谁又是施救者；它重新分配了财富，也埋下了社会流动和社会动荡的隐患。

从某种程度来说，最基本的跨期经济组织是家庭。打个比方，子女照顾逐渐年迈的父母的契约，就是一个养老金计划。类似的，家庭、朋友和社区成员间的互赠礼物也能起到类似于金融借贷的作用。然而与金融借贷不同的是，这种补偿方式是履行未来的社会义务，而不是支付利息。这使得社会网络更加紧凑而不是变得松散。

这些跨期行为方式的出现远远早于正式金融契约的产生。金融其实产生于跨期问题已得到某种程度的解决的文化背景之下。由此看来，金融契约不是一个完全新鲜的东西。相反，它不断地替代并更新着传统的跨期机制。因而金融也对现有机制构成了挑战。

在一些情况下，文化反作用于金融的发展，特别是在金融危机时期。这可能部分由于金融对传统的社会、经济和政治制度构成了威胁。比如，最早对金融家进行人身攻击的就是巴比伦的当权政治领袖。18世纪英国历史上出现的首次股票市场繁荣曾经饱受诟病，其中一个原因就是女性投资者在传统的、由男性主导的市场中赚到了钱。

由于金融具有潜在的颠覆性力量，因此社会总在试图对其加以限制。有时候这些限制是从道德角度出发的。《高利贷法》(Usury Laws)的口号是保护借贷者的利益；英国的《泡沫法案》(Bubble Act)则是打着禁止不道德投机的旗号限制商业公司的建立；创立于20世纪30年代的美国证券交易委员会也宣称是为了规范潜在金融工具的不当使用。在这些对于金融契约的限制背后，是一个隐含的、合理的推测——需要制定规则，以防精于金融之道的人剥削那些不擅此道的人。事实上，更深层的原因在于，金融可以重建权力的架构。一个善于权衡现在和未来利益的金融老手可以利用金融工具和金融市场为世界创造巨大财富，但这同时也意味着危险。金融会引起重大的社会变革，风险自然孕育其中。

## 金融：人类文明的特殊工具

金融为重新构建人际关系提供了异常丰富的途径，主要原因在于它扩大了跨时期交易的范围。金融能够集中经济力量，使其在不同的地域间迅速移动。金融既可以是战争中的武器，也可以被用作实现和平的工具。这种复杂性和可能性使得金融成为人类文明的一个特殊工具。在本书中，我将阐述金融出现在最早文明中的原因，以及复杂金融工具较少被用于传统文化之中的原因。

文明的标志包括城市化、社会分工细化、精细的符号系统和复杂多元的社会关系。文明也是一个吸纳和合成知识的开放系统。先父 W. H. 戈兹曼 (W. H. Goetzmann) 是一位历史学家，他曾经说：

文化是互相联系的机构、语言、观念、价值、信仰和符号组成的系统。它们一般是排外的，甚至是族群性的。但从另一方面来说，文明与教化对于新的习俗和理念持开放态度。它们是融合而又混乱的，经常扰乱社会信息系统。它们随着人类社会经历的日渐丰富以及多样化和复杂化而持续发展。<sup>1</sup>

金融系统将这些社会关系的范围和本质拓展到了时间领域，同时跨越或长或短的距离。一个人口稠密的城市社会可以创造各种类型的关系。在城市中，你不只是和家人、老熟人打交道，还要和那些在其身上传统互惠关系并不起作用的其他人产生联系。城市生活可能需要与外国游客的一次性互动，或者需要与不能以传统互惠方式相处的商人进行重复的交往。

金属硬币、贷款和合作协议等金融工具拓展了人们的经济联系，但如果换作其他方式，这些人可能并不愿意与其他人产生联系。比起传统互惠安排，金融市场使得陌生人更有效地通过时间交换价值：他们不需要共同的信仰和文化规范，只需要契约文书和执行机制。金融工具拓展了人们达成协议的方式，这种扩展恰恰符合了一个复杂又多维的城市社会的需求。

文明不仅要求不同类型经济组织之间的契约，也需要能够解决复杂、多维问题的灵活性。金融契约允许各种新颖的支付和承诺方式。即使最初的金融家也要在一个精细复杂的机构和契约体系中活动，他们需要同像寺庙和王宫这样的组织打交道，同农民和其他生产者打交道，还要同来自其他不同文明的远途商人打交道。这些最初的金融家的活动取决于许多条件：政治决策、农业产量、